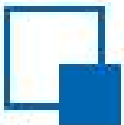




国际市场略有降温&国内供应压力 仍存，豆粕短期震荡调整

长安期货 投资咨询部

2021年5月18日



行情走势回顾



长安期货
CHANG-AN FUTURES

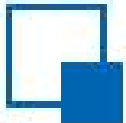
美豆07^M (CBOT ZSN1) 日线



豆粕2109^M (DCE m2109) 日线



- 美豆新作种植意向报告显示种植意向面积为**8760**万英亩，大幅低于预期，使原本偏紧的平衡表雪上加霜，这也成为四月以来美豆大幅上行的基础。
- 种植初期的天气炒作
- 豆油的突飞猛进和玉米价格的上涨带动了美豆的走势。随着价格上涨，美豆也来到了自**2012**年以来的历史高位。
- 行情的滞涨回落出现在本月**USDA**报告公布之日



USDA报告不及预期，市场热度略有降温



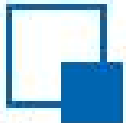
长安期货
CHANG-AN FUTURES

美国农业部USDA美豆月度供需报告（2021年5月）

项目/市场年度	2019/20	2020/21		2021/22
		4月	5月	5月
播种面积（万英亩）	7610	8310	8310	8760
收获面积（万英亩）	7490	8230	8230	8670
单产（蒲/英亩）	47.4	50.2	50.2	50.8
美豆产量（百万蒲）	3552	4135	4135	4405
出口（百万蒲）	1682	2280	2280	2075
压榨（百万蒲）	2165	2190	2190	2225
期末库存（百万蒲）	525	120	120	140

USDA5月供需报告：

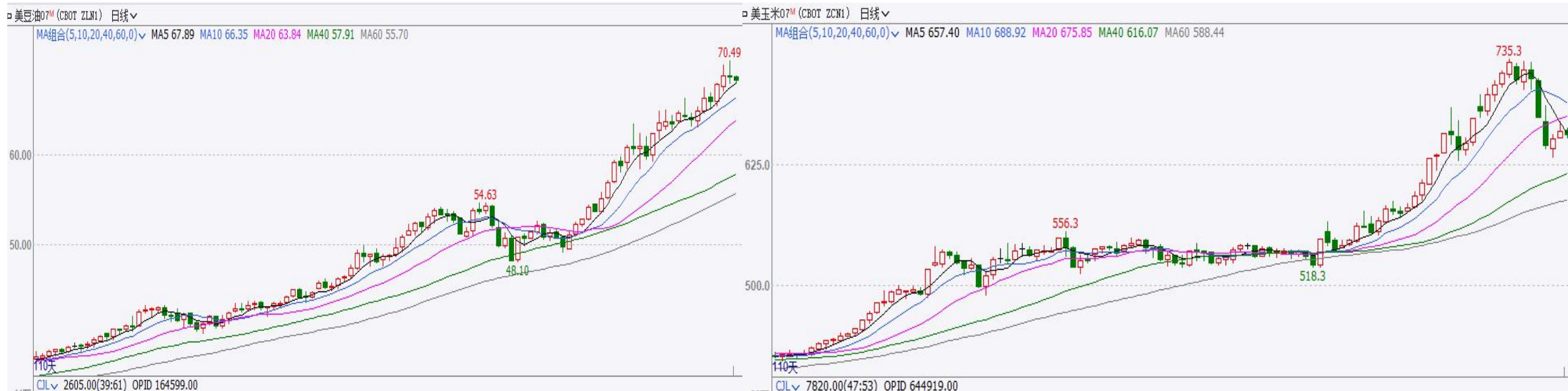
- USDA5 月供需预测报告发布，美豆方面对2020/21年度的供需数据较4月未作调整，收割面积和大豆产量预估分别稳定在8230 万英亩和 41.35 亿蒲式耳；美豆出口为22.8 亿蒲式耳，压榨量也较 4 月保持在21.9亿蒲式耳不变，最终期末库存预估也维持 1.2 亿蒲式耳的预估，略高于分析师此前预估的1.17亿蒲式耳。南美方面USDA上调了2020/21年度巴西产量至1.36亿吨，下调阿根廷产量至4700万吨。
- 本月报告除了继续公布旧作平衡表外，首次公布对2021/22年度（新作）的供需预测。数据显示2021/22年度美豆期末库存为1.4亿蒲式耳。本次报告新旧作库存数据虽略高于此前市场预期，报告整体偏利空，但库存水平仍处于历史绝对低位，紧张的供需依然没有改变。



外盘相关品种对美豆的助推力暂歇



长安期货
CHANG-AN FUTURES

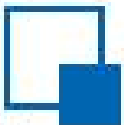


绿色能源革命为美豆油的需求增添想象空间：

美国民主党政府上台以后，强调要加强可再生能源法案的执行力度，并扩大可再生能源法定计划量。跟传统生柴一样，可再生柴油同样用豆油等植物油和动物油脂作为原料。市场普遍预估这对豆油的需求增量是比较大的，会超过2020年48万吨左右的需求增量，而且在未来数年里是持续增长的

美玉米：

玉米前期的强劲上涨来自于巴西中南部的干旱，巴西玉米受影响生长状况不好，市场预计USDA报告预估会下调产量到1.03亿吨。但实际USDA报告上调了产量，阻碍了玉米的进一步上涨。



全球来看今年大豆的基本面并不紧张，巴西和阿根廷收获情况良好，巴西的装运也在有序进行当中。

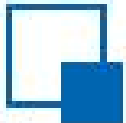
➤ 南美丰产基本已成定局：

随着收割的进行，各家机构陆续上调了巴西大豆产量的预估，StoneX本周将巴西产量看至1.357亿吨，较上次预测的1.34亿吨上调170万吨；Datagro同样上调预期至1.3634亿吨，较前值1.3547亿吨增加90万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布消息称将可能上调前期对于阿根廷大豆4300万吨的预期，部分省份单产并未受干旱影响太大。截至5月6日，阿根廷大豆作物状况评级较差为28%（上周为30%，去年38%）；一般为63%（上周61%，去年52%）；优良为9%（上周9%，去年11%）。

➤ 出口表现顺畅：

巴西政府发布2021年4月商品出口数据显示，4月巴西大豆出口量为1738.3862万吨，高于上年同期的1485.4934万吨。巴西谷物商协会Anec：巴西5月大豆出口量预计增加至1618.9万吨，高于之前一周预估的1531.6万吨。

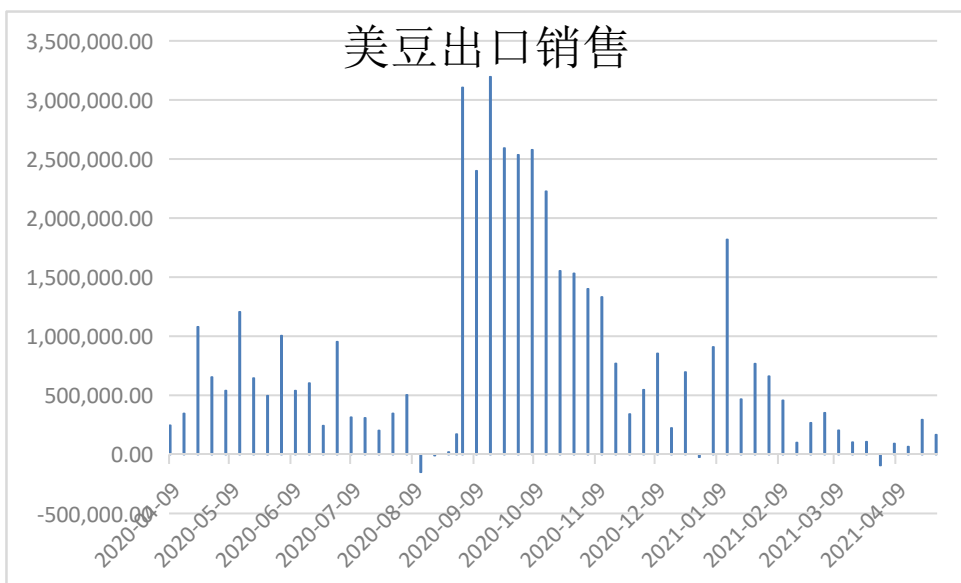


美豆自身平衡表紧张依然为下方提供强劲支撑

美国国内压榨：

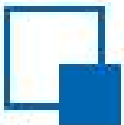
3月份美国油籽加工商协会NOPA月度压榨落在了10年以来的第二高位，能源革命政策推动了豆油在过去一个月以来的猛涨，使美豆榨利来到了2.5美元的水平，是去年同期两倍之多。榨利的优秀给出了油厂加大压榨力度的理由。

NOPA4月压榨量为1.60310亿蒲式耳，低于3月的1.77984亿蒲式耳以及去年同期的1.71754亿蒲式耳，出口飙升以及近几个月压榨活跃造成大豆库存紧俏，限制了4月美豆压榨数量。



美豆出口：

随着美豆销售继续，本市场年度销售量已经达成了年度销售的目标。虽然按照惯例部分7-8月份美豆销售订单可能会结转至新季大豆，但剩下几个月的时间内，出口销售仍会继续进行。



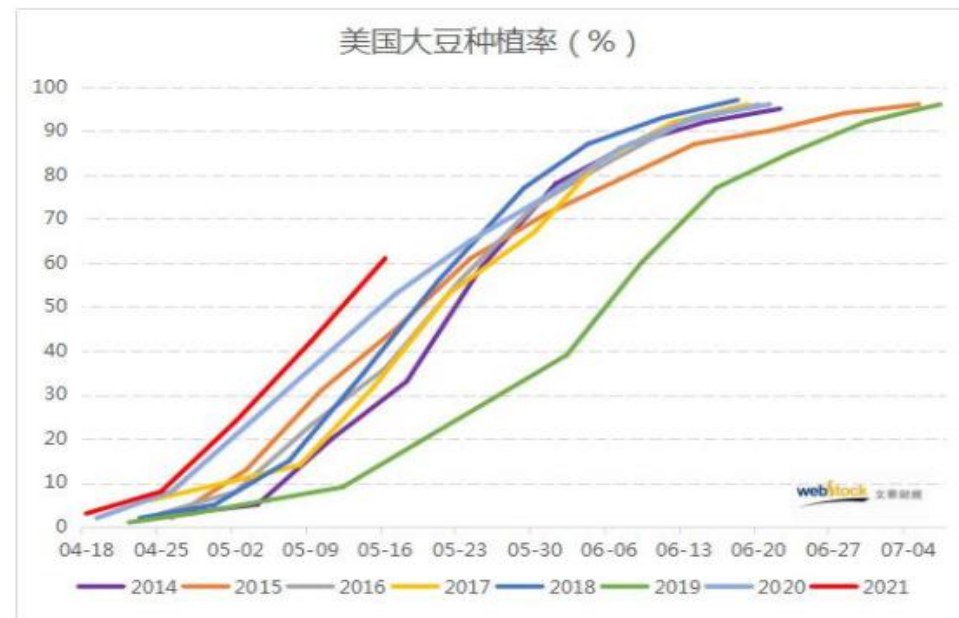
美豆天气升水暂未显现



长安期货
CHANG-AN FUTURES

美豆播种全面展开，且播种节奏有所加快，高于去年同期，且明显快于五年平均水平

- 美国农业部USDA在每周作物生长报告中公布，截至2021年5月16日，美国大豆种植率为61%，为近八年来最快水平，之前一周为42%，去年同期的51%，五年均值37%。



- 天气预测：

【西部】：周五至下周一有零星阵雨。周五和周六气温接近至低于正常水平，周日和下周二气温接近至高于正常水平。

【东部】：周五之前天气大体干燥，周六西部有零星阵雨，周日至下周一降雨扩大至东部。周五气温低于正常水平，周六气温接近至低于正常水平，周日气温接近正常水平，下周二气温接近至高于正常水平。

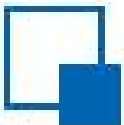
- 6-10日展望：

下周二至下周六有零星阵雨，此间气温接近至高于正常水平。

- 作物影响：

三角洲地区将偶有阵雨，或造成播种工作有所延迟，但降雨同时也能给作物带来充足甚至过剩的水分。

中西部的南部地区土壤湿度充足至过剩，但北部地区需要更多降水。本周气温偏低，并且有轻微霜冻风险，或抑制作物生长。本周末至下周降雨料增大，气温或有所回升。

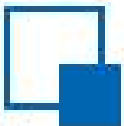


国内供应压力有所显现



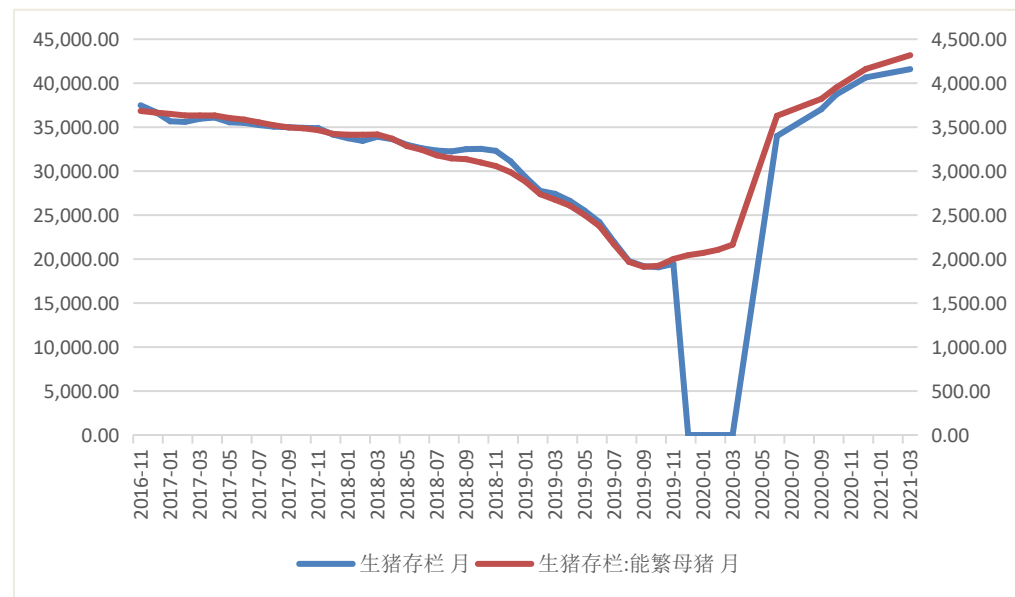
根据我的农产品网对全国111家主要油厂的调查，2021年第20周（5月15日至5月21日）预计国内油厂开机率环比继续上升，油厂大豆压榨量预计为195.69万吨，开机率为69.40%。第19周（5月8日至5月14日）111油厂大豆实际压榨量为188.27万吨，开机率为66.77%。

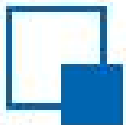
部分数据源显示上周豆粕库存小幅下滑，主要因豆粕提货量有所上升，但同比仍处于相对偏高水平，叠加对南美大豆到港大量增加的预期，压榨利润自低位有所回升，5-6月仍面临较大的供应压力。不过压榨量的上升空间还需关注需求端的回暖程度。



非洲猪瘟疫情的影响或暂有缓解

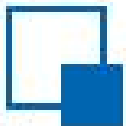
- 猪瘟疫情方面，4月上半月全国非洲猪瘟疫情影响较上月有所增加，黑龙江、辽宁、山西、内蒙、广东、广西、重庆影响增加；安徽、山东、河南的影响有所减小。
- 农业农村部印发《非洲猪瘟等重大动物疫病分区防控工作方案（试行）》，自今年5月1日起在全国实施分区防控，加强生猪调运监管，稳步推动“运猪”向“运肉”转变。





➤ 进入5-6月份，随着气温的升高豆粕的需求端依然主要受到非洲猪瘟疫情的牵制，如果疫情能按照当前的趋势，扩散幅度继续减小，那么在生猪养殖利润绝对值依然较为可观的背景下，市场补栏积极性或有提升，存栏的增加对豆粕需求形成提振。但如果非洲猪瘟疫情出现恶化，生猪存栏量折损严重，补栏积极性不佳，则将拖累豆粕行情。

➤ 农业农村部发布的《关于推进玉米豆粕减量替代工作的通知》，强调要充分挖掘利用现有饲料资源，建立精准的营养价值参数优化调整饲料配方结构，构建具有中国特色的多元化饲料配方体系，降低饲料中玉米、豆粕占比。这在一定程度上也对需求端形成利空。

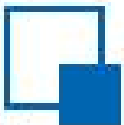


基差持续下行后略有回稳



近几月国内现货持续疲软，全国多数地区基差普遍跌破-150，逼近-200一线；本周略有回稳

- 主要源于市场对南美大豆大量到港的普遍预期。按照月均950-1000万吨以上的到港压力来看，原料供应宽松，加之豆粕高价也使终端备货相对谨慎，使前期基差压力持续放大。上周以来粕价出现调整，下游成交积极性增加，推动基差回稳



连粕短期上行步伐遇阻

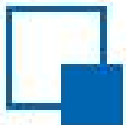
成本端：美豆自身供需的紧张以及外盘相关品种美豆油、美玉米的提振，使盘面冲击1600美分高位，但随着USDA报告数据的不及预期、美豆种植期目前播种进度良好，以及南美大豆抛压的体现，或在一定程度上制约美豆短期继续上冲的动能，美豆或保持高位震荡的态势，豆粕成本端依然存有支撑；

供应端：5-6月进口量预计较大，开机或有所回升，增加国内供应压力。但压榨量是否会大幅提升还在于压榨利润以及需求的制约。

需求端：目前非洲猪瘟有所好转，但担忧仍未完全消退，叠加价格高位以及大量大豆到港预期，下游补栏依旧偏谨慎。

美豆平衡表的紧张是支撑本轮美豆价格持续上行的基础，目前成本端的强提振暂有降温，且南美产量不存在担忧，后期可能会通过进口南美大豆缓解美国现货压力，此外新季美豆目前播种顺利，美豆短期的上涨空间受到限制，国内方面面对大量的南美大豆到港预期，粕类供应端存在压力，如果需求端没有较大改善则粕价则较难向上突破，目前维持震荡调整的思路，但种植期天气依然有较大的不确定性，一旦出现问题，将会成为推动国内外联动上行的主要动力，需重点关注。

后市关注要点：新季美豆种植期间天气情况、非洲猪瘟控制情况、豆粕库存变化



本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

